# 佛山市国星光电股份有限公司2012年5亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级
跟踪评级结果:AA　　评级展望:稳定
上次评级结果:AA　　评级展望:稳定
债券简称:11国星债
债项信用等级
跟踪评级结果:AA　　上次评级结果:AA
上次评级时间:2013年5月23日
跟踪评级时间:2014年5月20日
财务数据

| 项　目 | 2012年 | 2013年 | 2014年3月 |
|---|---|---|---|
| 国星光电 | | | |
| 资产总额(亿元) | 31.52 | 34.01 | 34.33 |
| 所有者权益(亿元) | 22.93 | 23.51 | 23.70 |
| 长期债务(亿元) | 5.15 | 5.17 | 5.26 |
| 全部债务(亿元) | 5.15 | 5.17 | 5.26 |
| 营业收入(亿元) | 9.48 | 11.42 | 2.43 |
| 净利润(亿元) | 0.38 | 1.03 | 0.21 |
| EBITDA(亿元) | 1.42 | 2.12 | – |
| 经营性净现金流(亿元) | 1.53 | 1.65 | −0.20 |
| 营业利润率(%) | 24.05 | 25.25 | 28.49 |
| 净资产收益率(%) | 1.62 | 4.45 | 0.88 |
| 资产负债率(%) | 27.25 | 30.86 | 30.98 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.35 | 18.02 | 18.16 |
| 流动比率 | 8.45 | 7.18 | 6.92 |
| EBITDA全部债务比 | 0.27 | 0.41 | 0.06 |
| EBITDA利息倍数(倍) | 5.91 | 6.85 | – |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.28 | 0.42 | – |

注:①2013年公司无新纳入合并范围的子公司;②本报告财务数据及指标计算均是合并口径;③因四舍五入的原因,本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

分析师
张连娜
电话:010-85172818
邮箱:zhangln@unitedratings.com.cn
刘晓亮
电话:010-85172818
邮箱:liuxl@unitedratings.com.cn
传真:010-85171273
地址:北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦1201室(100022)
Http://www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

佛山市国星光电股份有限公司(以下简称"公司"或"国星光电")跟踪期内受益于市场回暖和产能释放,公司主导产品销售收入明显上升,毛利率有所提升,盈利能力显著增强;公司募投项目和超募资金投资项目进展顺利,部分项目已经投用。目前公司正积极拓展产业链,并大力建设销售渠道,不断通过新产品研发和工艺及结构的优化提高产品附加值,整体经营状况良好。

跟踪期内,公司公告非公开发行预案,募集资金主要投向半导体外延芯片项目(二期),该项目预期盈利能力良好,有助于提高公司未来盈利水平。

随着行业结构的调整、技术水平的进一步完善、国家优惠政策的不断落实以及照明领域LED应用的逐步普及,未来LED行业长期发展前景看好。作为国内领先的LED封装企业之一,公司有望利用自身优势继续在竞争中保持有利地位。联合评级对公司评级展望为"稳定"。

综合考虑上述因素,联合评级依旧维持对公司"AA"的主体长期信用评级,评级展望为"稳定",并维持对11国星债"AA"的信用评级。

优势

1. LED行业经过近几年的快速发展,生产技术日趋成熟,产品成本明显下降,行业逐步从成本竞争进入品牌和渠道竞争阶段,市场份额逐渐集中,有利于大型LED品牌厂商的长期发展。

2. 公司货币资金充裕,财务政策较为稳健,跟踪期的资产负债率始终保持较低水平。

3. 跟踪期内,受益于市场回暖和产能释放,公司主导产品销售收入明显上升,毛利率有所提升,盈利能力显著好转。

4. 跟踪期内,公司募投项目和超募资金投资项目进展顺利,部分项目已经投用。公司积极向LED产业链上下游延伸,LED芯片已经实现量产,未来随着在建项目的产能的释放,公司在成本和产能规模方面的优势将更加突出,盈利能力有望进一步扩大和提升。

关注

1. 目前LED行业仍存在结构性产能过剩,在市场需求与供给相对平衡之前,产品价格下跌的风险依然存在。

2. 跟踪期内,随着上游原料价格的下降,加之封装行业门槛相对较低,竞争较为激烈,公司封装产品价格出现某种程度的下降,需要关注封装产品价格持续下降可能给公司经营带来的不利影响。

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司(联合评级)与佛山市国星光电股份有限公司构成委托关系外,联合评级、评级人员与佛山市国星光电股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因佛山市国星光电股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由佛山市国星光电股份有限公司提供,联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证,但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效;在信用等级有效期内,联合评级将持续关注发行人动态;若存在影响评级结论的事件,联合评级将开展不定期跟踪评级,该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

佛山市国星光电股份有限公司(以下简称"公司"或"国星光电")前身为佛山市国星光电科技有限公司,2010年7月在深圳证券交易所中小板上市交易。跟踪期内,公司未发生股本变化事项。截至2013年末,公司股本43,000万股,其中无限售条件股份占比74.69%,有限售条件股份占比25.31%。目前公司股权较为分散,控股股东和实际控制人仍为自然人王垚浩、蔡炬怡、余彬海,三人直接和间接合计持股占公司总股本的31.89%。

公司主要从事 LED 器件、LED 组件、LED 照明应用等产品的研发、生产和销售,主导产品仍为LED器件及组件,并有部分照明应用类、加工和LED外延片生产业务。受市场形势好转的影响,公司主导产品LED器件及组件销量明显上升,虽然部分产品均价出现下滑,但整体盈利水平较上年增强;公司募投项目和超募资金投资项目进展顺利,目前大部分项目已经投产或接近投产。

截至2013年底,公司合并资产总额34.01亿元,负债合计10.50亿元,所有者权益(含少数股东权益)23.51亿元。2013年公司实现合并营业收入11.42亿元,净利润(含少数股东损益)1.03亿元;经营活动产生的现金流量净额1.65亿元,现金及现金等价物净增加额为-0.54亿元。

截至2014年3月底,公司合并资产总额34.33亿元,负债合计10.64亿元,所有者权益(含少数股东权益)23.70亿元。2014年一季度公司实现合并营业收入2.43亿元,净利润(含少数股东损益)0.21亿元;经营活动产生的现金流量净额-0.20亿元,现金及现金等价物净增加额为-0.99亿元。

公司注册地址:广东省佛山市禅城区华宝南路18号;法定代表人:王垚浩。

二、债券概况

根据中国证券监督管理委员会证监许可[2011]2084号文核准,公司于2012年4月27日首次公开发行5亿元公司债券,期限为5年,附第3年末投资者回售选择权。本期债券按面值平价发行,在债券存续期内利率为6.8%固定不变。本期发行所募集资金净额为49,250万元,全部用于补充流动资金。本期债券已于2012年6月21日在深交所集中竞价系统和综合协议交易平台挂牌交易,证券代码为"112083",证券简称为"11国星债"。

截至2013年末,公司已用发债资金26,084.09万元补充流动资金,发债资金尚未使用完毕。跟踪期内,公司已于2014年5月5日支付了2013年5月3日至2014年5月2日期间的利息。

三、管理分析

跟踪期内,公司董事兼财务总监因个人原因离职,董事会秘书及部分董事、监事人员因换届发生变动,上述高管变动对公司整体运营管理情况影响不大。目前公司高管及核心技术人员队伍稳定,董事会及监事会人数仍符合证监会的相关规定,整体管理运作仍处于良好水平。

跟踪期内,为适应公司新的发展需要,公司的内部管理机构设置进行了重大调整,由原来的直线职能制调整为按产品类别分的事业部制,划分为RGB器件事业部、白光器件事业部、组件事业部、照明事业部、电子制造事业部,每个事业部下设销售部、研发部、生产管理部、质量管理部,从而使得产品专业化程度更高,产品研发更具针对性,新产品更新速度、市场反应速度更快。同时,公司设立采购中心,为所有事业部的物料进行统一采购、统一安排物流,有利于企业成本控制,提高资源利用率。

总体看,跟踪期内公司根据发展需要适时调整组织架构,核心管理人员保持稳定,整体管理水平较高。

四、经营分析

1. 行业概况

经过2012年的行业调整,2013年国内LED行业在照明应用的带动下明显回暖。2013年中国LED行业总产值达2,638亿元,同比增长28%。其中,LED上游外延芯片、中游封装、下游应用产值分别为84亿元、473亿元、2,081亿元,同比分别增长17%、19%、31%。2013年中国LED行业制造装备MOCVD总保有量从2012年的917台增加到1,017台,同比增长11%。受到老机台主动退出的影响,2013年实际新增MOCVD台数量超过130台。2012年,中国MOCVD产能利用率仅30%左右,开机率仅50%左右。2013年,在下游照明应用市场的需求拉动下,2013年中国外延芯片企业产能利用率上升明显,MOCVD产能利用率上升至52%,开机率上升至70%左右。

2013年LED行业呈现如下特点:(1)室内功能性照明是增长速度最快的应用领域,2013年室内功能性照明实现产值626亿元,同比增长86.65%,占应用的产值比例达30%,室内功能性照明应用首次超过景观照明,成为LED最大的应用领域;(2)经过近几年的激烈竞争,LED照明行业从混乱竞争阶段逐步进入有序的品牌竞争时代,2013年行业内发生多起并购案,使行业集中度继续提升。以LED芯片为例,2013年国内LED芯片产业前5名厂商市场占有率由2012年的61.9%增长至64.4%,与此同时传统照明巨头也纷纷进入LED照明行业,品牌已经成为行业内企业竞争的重要筹码;(3)厂商争相抢占渠道制高点,传统照明厂商和新建LED应用厂商均意识到分销渠道的重要性,通过差异化的渠道政策,加强与经销商、卖场的合作,同时电子商务成为增长较快的销售手段。

从行业技术进步看,2013年LED产业技术创新亮点很多。白光封装领域,国外厂家刷新了实验室光效纪录,最高达到了267lm/W,量产在160lm/W左右;国内主流芯片厂芯片光效突破140lm/W。技术进步在降低应用成本、提升LED应用产品市场渗透率的同时,也对LED原材料的产品技术提出了更高的要求,如EMC、共晶技术、CSP等新材料或新技术成为2013年产业的热点,飞利浦、CREE、联京光电等通过使用CSP封装,不断缩小LED器件封装尺寸。显示屏领域,日本及台湾地区的封装厂家率先推出1010甚至更小的RGB全彩器件,为真正实现"LED电视"创造了可能。照明应用端,随着LED技术的进步,终端产品性价比快速提升,半导体照明已经迅速进入通用照明领域,目前主要还是在替代白炽灯的市场份额。目前,我国半导体照明关键技术与国际水平差距逐步缩小,已基本上形成上游外延材料与芯片制备,中游器件封装及下游集成的完整产业链。随着政府的产业规划和支持政策的逐步落实,中国LED行业的技术进步和市场规模拓展都将进一步的提升。

从行业投资角度看,我国LED半导体照明行业在经历了2012年投资低谷期之后,2013年投资呈现缓慢回暖态势。2013年全年我国LED照明行业项目投资总额208.2亿元,较上年179.6亿元同比增长15.9%。从区域投资分布来看,江苏、安徽、湖北、四川占比较大;从投资的产业链环节分布看,2013年LED产业投资主要集中在产业配套和应用环节,在总投资中的占比从2012年的21.5%上升至47.7%,应用领域的投资占比则由2012年的50.2%下降至23.1%。

从行业政策角度看,继2011年11月国家发改委出台淘汰白炽灯路线图后,2012年各级政府支持和鼓励LED产业发展的规划和政策陆续出台,对LED产业的各细分行业制定了针对性的指导政策。2013年1月30日,国家发展改革委、科技部、工业和信息化部等六部委为引导半导体照明节能产业健康有序发展,促进节能减排,联合编制并发布了《半导体照明节能产业规划》,再次从国家层面给予半导体照明产业政策支持和鼓励。7月3日,财政部明确表示将从扩大LED灯等产品的推广效果、简化补贴手续、加快制定节能新标准等方面进一步做好LED灯等节能产品的推广工作。8月27日,国家发改委发布《关于加大工作力度确保实现2013年节能减排目标任务的通知》(以下简称《通知》)。根据《通知》精神,发改委、财政部和住建部共同负责推动实施绿色照明工程,落实半导体照明节能产业规划,实施节能产品惠民工程,推广高效照明产品1.3亿只。

2014年,LED行业将存在如下发展趋势:(1)欧盟、美国、中国等地陆续进入主流白炽灯禁止阶段,将再次加速LED照明渗透,其中2014年美国进入40W/60白炽灯禁止阶段,欧盟在2013年9月份对LED照明标准调整之后,LED照明应用逐步推广实施,全球将进入第二波禁用白炽灯的高峰,利于LED照明产品推广和渗透;(2)2014年行业产能利用率有望持续回升,随着国际大厂加速LED照明产品的降价,及欧盟白炽灯禁止使用,LED渗透率预计将以每年5%的幅度提高,全产业链产能利用率保持较好水平;(3)收购兼并仍将继续,随着LED价格进一步降低,较低的毛利率使规模效应显得越发重要,更多行业内企业将寻求纵向一体化的机会。

从产业链上看,2014年LED产业将向强者恒强的格局发展,具备技术优势、渠道优势、规模优势的企业将获得更多市场份额。上游芯片方面,经过2013年的兼并、整合、扩产,国内芯片企业已经具备规模化生产能力,技术竞争逐步替代价格竞争成为行业主要竞争手段。中游封装方面,受LED照明需求增长的带动,封装企业将进一步扩大规模,价格下降幅度日趋平缓,大功率白光器件产品及小尺寸显示屏器件的研发应用将进一步加强。下游照明应用方面,照明产品的价格下降趋势将不可避免,照明应用范围进一步扩大并细分,企业的市场定位、产品定位将更为明确,渠道将成为众企业竞相争夺的热点,品牌战将越演越烈。

整体来看,随着近年来LED行业被列入国家战略新兴产业,相关政策支持力度较大,行业发展前景广阔。随着LED在照明领域的渗透率不断提高,行业市场规模将在未来几年保持增长,但由于前期产能的逐步释放,外延片、封装、照明等细分行业的激烈竞争将继续存在,行业平均毛利率水平将会有所降低。随着LED成本的降低,行业对政策的依赖度将减少,但同时也促使行业内企业通过兼并收购提升自身市场份额以获得合理的利润。

2. 经营情况

跟踪期内,公司紧紧围绕2013年的经营目标,积极扩张传统优势产品产能规模,加大新产品的自主研发,提升公司生产经营效率,在2013年度取得了较好的经营业绩。2013年,公司实现营业收入11.42亿元,比上年增加20.51%,利润总额1.27亿元,比上年增加141.96%;归属于上市公司股东的净利润1.13亿元,比上年增加187.23%,公司收入和盈利规模显著提升。

如表1所示,2013年公司外延芯片销售收入小幅增加,主要由于公司MOCVD投产不久,产能并未在2013年完全释放,因此该类产品收入规模及占比较低;公司LED器件销售收入同比增长26.56%至7.10亿元,在收入中占比达到62.54%;公司LED组件销售收入1.94亿元,同比增加30.42%,在收入中占比17.06%;照明应用及其他产品销售2.29亿元,较上年略有下降,在收入中占比下降至20.14%,主要是客户对公司部分产品加工业务需求略有下降所致。

毛利率方面,跟踪期内,鉴于公司加大研发力度不断推出新产品、原材料价格下降以及实行严格的成本控制等原因,公司LED器件毛利率较上年增加3.56个百分点至23.23%;LED组件毛利率下降至31.46%,主要是产品价格下降所致;照明应用及其他产品毛利率有所上升,主要受益于技术水平提升,材料成本及制造费用得以下降。整体来看,受益于LED生产成本下降和技术水平提升,公司2013年整体毛利率水平较上年的24.62%提升至25.72%。

表1　公司2012~2013年主营业务收入及毛利率情况

| 项目 | 2012年 | | | 2013年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入(万元) | 收入占比(%) | 毛利率(%) | 收入(万元) | 收入占比(%) | 毛利率(%) |
| 外延芯片 | -- | -- | -- | 289.96 | 0.26 | −247.67 |
| LED器件 | 56,145.58 | 59.49 | 19.67 | 71,056.60 | 62.54 | 23.23 |
| LED组件 | 14,864.56 | 15.75 | 35.38 | 19,385.91 | 17.06 | 31.46 |
| 照明应用及其他 | 23,354.46 | 24.75 | 29.70 | 22,884.14 | 20.14 | 32.08 |
| 合计 | 94,364.60 | 99.99 | 24.62 | 113,616.61 | 100.00 | 25.72 |

资料来源:公司年报。

原料采购方面,2013年公司主导产品生产规模扩大,主要原材料的采购量保持增长(见表2),其中芯片采购量和支架采购量分别增加57.22%和64.96%。受LED行业规模扩大、生产成本下降的影响,公司主要原材料的采购价格均呈现不同程度的下降。其中,芯片的采购价格由2012年的0.024元/粒下降至0.021元/粒,降幅达到12.50%。同期由于整体产品销售价格下降较快,原材料采购成本在主营业务成本的占比由上年的73.90%上升至80.32%。从供应商方面看,2013年公司前五大供应商变化不大,依旧主要来自于安徽三安光电有限公司、晶元宝晨光电(深圳)有限公司和深圳诠晶光电有限公司等,前五大供应商采购额占比达到45.12%,依旧处于较高水平,公司面临一定的供应商集中度风险。

表2　公司2012~2013年原材料采购情况

| 原料 | 项　目 | 2012年 | 2013年 | 变动率 |
|---|---|---|---|---|
| 1芯片 | 采购量(粒) | 9,506,660,763 | 14,945,940,000 | 57.22% |
| | 采购均价(元/粒) | 0.024 | 0.021 | −12.50% |
| 2支架 | 采购量(只) | 3,196,490,555 | 5,272,890,000 | 64.96% |
| | 采购均价(元/只) | 0.03 | 0.027 | −10.00% |
| 3线路板 | 采购量(块) | 39,954,258 | 42,707,790 | 6.89% |
| | 采购均价(元/块) | 1.27 | 1.07 | −15.75% |

资料来源:公司提供。

产品研发方面,公司新增专利申请共53项,比去年同期增长了15%。其中,发明专利申请4项、实用新型专利申请31项、外观设计专利申请18项。截止2013年12月31日,公司共申请专利286项,包括境内专利申请259项、境外专利申请27项;共授权专利218项,包括境内授权专利206项和境外授权专利12项。其中,发明专利申请共60项,包括境内39项和境外21项;授权发明专利27项,包括境内授权发明专利21项、美国授权发明专利4项和韩国授权发明专利2项。公司新开发了D4014、TP3528、TOP3030等白光器件产品,户内高密产品、户外SMD3535器件等RGB器件产品,照明新产品项目达到128项,充分地顺应了技术发展的要求,极大地满足了市场需求。

产销方面,受公司产能提升和销售规模扩大的影响,LED器件、LED组件产销量均明显提升,但由于受市场需求的变化,公司调整了应用类型产品结构,加强了室内、户内等应用领域的产品生产与销售推广,减少了部分低毛利景观应用产品的生产,公司LED照明应用产销量呈现小幅下降。从下表看出,2013年公司LED器件和LED组件产品产销量增长幅度较快,其中LED器件产量同比增加36.78%,销量增加39.02%,产销率提升1.37个百分点;LED组件产量增加31.63%,销量增加31.60%,产销率继续维持在100%以上的高水平。

表3　公司2012~2013年主导产品产销情况

单位:万只

| 产品 | 项 目 | 2012年 | 2013年 | 变动率 |
|---|---|---|---|---|
| LED器件 | 产量 | 499,994 | 683,885 | 36.78% |
| | 销量 | 418,864 | 582,289 | 39.02% |
| | 产销率 | 83.77% | 85.14% | 1.37% |
| LED组件 | 产量 | 1,238 | 1,630 | 31.63% |
| | 销量 | 1,241 | 1,633 | 31.60% |
| | 产销率 | 100.21% | 100.18% | −0.02% |
| 照明应用类 | 产量 | 1,291 | 1,140 | −11.69% |
| | 销量 | 1,265 | 1,145 | −9.48% |
| | 产销率 | 98.00% | 100.44% | 2.44% |

资料来源:公司提供。

随着上游原料价格的下降,加之日趋激烈的行业竞争,公司封装产品价格出现某种程度的下降,2013年公司LED器件产品的平均售价为0.133元/只,较上年下降8.27%。然而,由于公司推出价格较高的定制产品,LED组件销售价格较2012年上升11.31%至5.166元/只。

跟踪期内,公司继续推进品牌与渠道建设项目,先后在北京、湖南、山东、安徽、江西召开了国星通用照明产品招商推广会,同时,9月、10月在浙江和江苏召开了新品发布会。截至2013年底,公司已成功举办了10多场招商推广会,在浙江、河北、湖南、安徽、江西、山东、广东、陕西、湖北、河南、四川、云南等地相继成立营运中心,顺利完成了华东、华北、华南区域的布局,各地经销商总数也发展到1000多家。

整体来看,跟踪期内受益于行业的良性发展,公司传统优势产品产能规模继续扩大,新产品研发水平提升,整体经营业绩良好。但封装行业门槛相对较低,竞争较为激烈,需要关注封装产品价格下降给公司经营带来的不利影响。

3. 投资情况

公司于2010年7月向社会公众首次公开发行人民币普通股5,500万股,募集资金净额人民币148,545.35万元(其中50,433.06万元已确定投资项目,其余98,112.29万元为超额募集资金)。2012年4月27日公司首次公开发行5亿元公司债券,募集的资金净额49,250万元。上述资金均已到位。

跟踪期内,公司IPO和公司债所募集资金投资项目整体进展顺利。从投资整体情况看,公司募集资金承诺投资99,683.06万元(含公司债),截至2013年末已累计投资70,489.82万元,投资项目基本按照计划推进,截至2013年年底,新厂房基建已竣工,机电动力设备已完成安装,部分厂房内部装修已完成并投入使用。考虑到剩余部分的内部装修及新进机器设备安装调试时间,"功率型LED及LED光源模块技术改造项目"、"LED背光源技术改造项目"、"半导体照明灯具关键技术及产业化" 由于部分新厂房建设进度顺延,预计于2014年6月达到预定可使用状态,"新型表面贴装发光二极管技术改造项目" 已经建成投用,并于跟踪期内产生5,969.86万元经济效益。

从超募资金投资项目情况看,项目大都按照预期进度顺利进展。公司计划超募资金投资额为98,112.29万元,2013年末已累计投资85,671.94万元。截至2013年末,"新型TOPLED制造技术及产业化项目"已建成投用,并产生1,493.22万元经济效益;公司控股子公司佛山市国星半导体技术有限公司在2013年下半年开始投产,截止2013年12月31日,已安装调试完成并投入生产的MOCVD设备为10台,所生产的芯片已供应公司的封装业务使用;"品牌与渠道建设项目"至2013年8月末已初步建成一批渠道销售网络,并开始对公司品牌知名度的提升及销售渠道的开拓发挥积极作用;"信息化系统建设项目"至2013年8月末其基础功能已开发完毕,能够满足公司信息化系统建设的基本需要。

总体看,近年来公司积极往LED产业链上下游拓展,跟踪期内部分项目已投产并产生经济效益。未来,随着上述投资项目全部投入运营,公司产能规模及产业链完整性均会提高,公司综合竞争力也会随之有所提升。

4. 重要事项

2013年9月,公司公告非公开发行股票预案,拟向特定对象非公开发行不超过9,055万股,发行价格不低于6.96元/股,募集资金总额不超过6.3亿元,扣除发行费用后,将投资于半导体外延芯片项目(二期)和补充公司流动资金。其中半导体外延芯片项目(二期)总投资为6.2亿元,募集资金投入金额5亿元。该项目建成后,年产LED外延片4" 10.5万片,2" 40.5万片,大中芯片36.6亿粒,项目建设期15个月。该项目建成后有助于公司进一步提高市场占有率,提升综合竞争能力。该项目达产后,预计实现年销售收入5.32亿元,税后净利润0.83亿元,税后财务内部收益率为14.65%,经济效益良好。

整体看,公司非公开发行股票有助于增强公司资本实力,所投项目经济效益良好,有利于提升公司未来盈利能力。

综上,联合评级认为,2013年以来,LED行业触底回升,发展迅速,公司充分利用行业回暖的机会扩大产能,提升自身技术水平,降低生产成本,整体毛利水平上升,盈利状况回升明显。2014年,随着LED行业下游市场需求逐步释放,在政府节能减排政策和对LED行业的鼓励政策推动下,LED行业将会进一步增长,公司有望借助于自身优势实现营业收入的继续增长。

五、财务分析

公司2013年财务报表已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(原国富浩华会计师事务所,2013年7月1日起更名)审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。2013年公司合并范围未发生变化,相关会计政策连续强,财务数据可比性较强。

截至2013年底,公司合并资产总额34.01亿元,负债合计10.50亿元,所有者权益(含少数股东权益)23.51亿元。2013年公司实现合并营业收入11.42亿元,净利润(含少数股东损益)1.03亿元;经营活动产生的现金流量净额1.65亿元,现金及现金等价物净增加额为-0.54亿元。

截至2014年3月底,公司合并资产总额34.33亿元,负债合计10.64亿元,所有者权益(含少数股东权益)23.70亿元。2014年一季度公司实现合并营业收入2.43亿元,净利润(含少数股东损益)0.21亿元;经营活动产生的现金流量净额-0.20亿元,现金及现金等价物净增加额为-0.99亿元。

1.　资产与负债

截至2013年底,公司资产总额34.01亿元,较年初增长7.88%,主要来自于非流动资产的增长。资产总额中流动资产占60.67%,非流动资产占39.33%,仍以流动资产为主。

流动资产方面,2013年末公司流动资产规模为20.63亿元,较上年小幅下降。流动资产仍以货币资金(占比63.25%)、应收账款(占比12.71%)和存货(占比12.75%)为主。截至2013年末,公司货币资金13.05亿元,较上年末下降10.61%,主要是公司构建固定资产导致现金流出较多所致;公司应收账款余额2.62亿元,较上年末增加23.06%,主要是公司为了提高市场占有率,对业务量较大、信誉度较高的客户适当提高信用额度,延长收款期限所致;公司存货账面价值2.63亿元,其中62.64%为库存商品,原材料和在产品分别占21.54%和15.71%,由于公司产品均为按订单生产,因此存货减值风险较低,2013年末公司共累计计提存货减值准备793.77万元。

2013年末公司非流动资产合计13.38亿元,较上年末增加26.79%,其中以在建工程(占比46.58%)、固定资产(占43.48%)和无形资产(占6.30%)为主。其中固定资产净额5.82亿元,同比增加97.71%,主要是公司 LED 产品扩产购置设备及子公司佛山市国星半导体技术有限公司外延芯片项目机械设备陆续安装调试完成结转增加所致,截至2013年末,公司累计计提固定资产折旧3.38亿元,固定资产成新率63.33%,成新率一般。2013年末,公司在建工程合计6.23亿元,与上年变化不大,主要是季华二路LED 研发生产基地厂房工程。2013年末,公司无形资产净额0.84亿元,同比增加20.59%,主要是跟踪期内公司增加土地使用权所致。

截至2014年3月末,公司资产总额合计34.33亿元,较年初增长0.96%,流动资产和非流动资产的比例变化不大。流动资产中存货余额3.81亿元,较年初增加44.95%,主要是公司订单较多而增加备货所致;非流动资产中固定资产较年初增加15.27%,在建工程较年初下降9.43%,主要是部分在建项目转入固定资产所致。

总体来看,公司资产构成仍以流动资产为主,货币资金规模较大,整体资产质量较高。

2013年末公司负债合计10.50亿元,较上年末增加22.18%,其中非流动负债增加较快,占比上升至72.63%,流动负债占比27.37%。截至2013年末,公司流动负债为2.87亿元,较上年末增加15.78%。流动负债以应付账款(占比101.41%[1])和应交税费(占比-22.77%)为主。其中,应付账款期末余额2.91亿元,较上年增加16.30%,主要由于公司订单增加、材料采购增长所致。2013年末,公司非流动负债合计7.62亿元,同比增加24.78%,非流动负债由应付债券(占67.82%)和其他非流动负债(占32.18%)构成,其中应付债券系公司2012年发行5亿元的公司债券形成,其他非流动负债余额2.45亿元,同比增加157.04%,主要是跟踪期内公司取得MOCVD设备购置补贴款所致。

*(注1:由于待抵销进项税较大,使得应交税费呈现负值,相应应付账款占比大于1。)*

截至2013年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为30.86%、18.02%和18.02%,除资产负债率小幅上升外,全部债务资本化率和长期债务资本化率呈现小幅下降,目前公司债务负担仍处于较低水平。

截至2014年一季度末,公司负债合计10.64亿元,较年初增加1.34%,公司流动负债和非流动负债占比变化不大。

截至2013年底,公司所有者权益合计23.51亿元,较上年增加2.53%,其中归属于母公司所有者权益占比92.23%。归属于母公司所有者权益中,股本占比19.83%、资本公积占57.75%、盈余公积占3.22%、未分配利润占19.21%,所有者权益结构较上年变化不大,权益稳定性较高。

截至2014年一季度末,公司所有者权益合计23.70亿元,较年初增加0.79%,所有者权益结构变化不大。

2.　盈利能力

受市场行情向好的影响,公司整体盈利状况较上年出现明显好转。2013年公司实现营业收入11.42亿元,比上年上升20.51%;利润总额1.27亿元,比上年增加141.96%;归属于上市公司股东的净利润1.13亿元,比上年增加187.23%。公司利润规模的增加幅度远大于收入的增长幅度,除公司期间毛利率有所上升外,主要由于2012年计提了大额的资产减值准备,导致2012年营业利润较低,而2013年减值准备计提相应较少。

2013年公司营业外收入0.40亿元,同比增加100.62%,主要是公司收到的与采购MOCVD相关的政府补助。

2013年由于生产规模扩大和生产技术提升使得整体生产效率提高,公司综合成本下降,公司主营业务毛利率由上年的24.62%提升至25.72%,营业利润率由24.05%提升至25.25%;公司期间费用的提高使得费用收入比由原来的14.95%增加至16.72%;整体盈利规模的上升使得公司的净资产收益率、总资本收益率均较上年分别上升至4.45%和4.73%,但仍处于相对较低水平。

2014年1~3月,公司实现销售收入2.43亿元,同比增加3.42%,净利润(含少数股东损益)0.21亿元,同比增加11.99%,净利润增幅高于收入增幅的原因是由于当期销售收入增长及获得政府补助所致。

总体看,受2013年整体市场形势良好以及计提资产减值准备影响的消除,公司营业收入和利润增长幅度较大。目前公司正着力推进在建项目发挥效益,努力提升盈利水平。未来随着在建项目产能和效益的释放,公司盈利能力有望进一步提升。

3.　现金流

从经营活动来看,2013年公司销售商品提供劳务收到的现金为7.47亿元,较2012年增加4.91%;由于公司经营性现金流入和流出基本保持同步增长,全年公司经营净现金流仍保持较大规模,达到1.65亿元,与上年基本持平。公司2013年现金收入比率为65.41%,主要是公司票据使用增加之应收账款规模扩大所致,公司收入质量有待提升。

由于在建项目投资规模较大,公司投资性现金流呈现净流出态势,2013年为-2.40亿元,但净流出量同比明显减少,主要是2013年子公司佛山市国星半导体技术有限公司收到政府设备补助款1.4亿元以及购买固定资产较上年同期减少1.12亿元所致。

2013年公司筹资活动现金流入较上年大幅下降,主要是2012年发行债券收到现金较多所致。

2014年1~3月,公司经营性现金流入1.43亿元,经营活动产生的现金流量净额-0.20亿元,公司现金及现金等价物净减少0.99亿元。

总体看,随着经营情况好转,公司经营现金流入有所增加,但收入质量有待提升,同时由于公司主要投资项目基本完工,投资性现金流出明显减少,公司筹资压力较小,公司现金流整体情况良好。

4.　偿债能力

从短期偿债能力指标看,由于以货币资金为主的流动资产规模较大,2013年底公司流动比率和速动比率分别为7.18和6.27,均较2012年略有下降,主要是应付账款和预收款项增加导致公司流动负债增加所致,但仍处于较高水平,反映出公司很强的短期偿债能力。从长期偿债能力指标看,公司2013年盈利能力有所提升,导致2013年公司EBITDA全部债务比为0.41,较上年的0.28有所上升,处于较好水平;EBITDA利息倍数为6.85倍,较上年明显上升,处于较好水平。公司经营现金债务保护倍数为0.32倍,经营现金流对债务的保障程度一般。

总体看,由于货币资金较为充足,公司短期偿债能力较强,由于盈利能力提升,公司长期偿债能力有所提升。由于公司债务水平较低,目前偿债压力较小,公司实际对债务的偿付能力处于良好水平。

截至2013年底,公司合并范围内无对外担保。此外,公司无重大诉讼、仲裁事项,不存在逾期借款和银行不良记录。

截至2013年底,公司共有未使用的银行授信合计4.2亿元,公司间接融资能力较强。

六、综合评价

作为国内领先的LED封装企业之一,公司在行业地位、盈利能力、资产规模、产品研发、运营能力等方面仍均有较强的优势。跟踪期内受益于市场回暖和产能释放,公司主导产品销售收入明显上升,毛利率有所提升,盈利能力显著好转;公司募投项目和超募资金投资项目进展顺利,部分项目已经投用。目前公司正积极拓展产业链,并大力建设销售渠道,不断通过新产品研发和工艺及结构的优化提高产品附加值,整体经营状况良好。

综合考虑上述因素,联合评级维持对公司 "AA" 的主体长期信用评级,评级展望为 "稳定";11国星债债项评级维持 "AA"。

附件1-1

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 2012年~2014年3月公司合并资产负债表(资产)

(单位:人民币万元)

| 资产 | 2012年 | 2013年 | 变动率(%) | 2014年3月 |
|---|---|---|---|---|
| 流动资产: | | | | |
| 货币资金 | 145,977.31 | 130,494.66 | −10.61 | 119,716.40 |
| 交易性金融资产 | | | | |
| 应收票据 | 10,982.02 | 13,316.22 | 21.25 | 10,626.41 |
| 应收账款 | 21,312.92 | 26,227.26 | 23.06 | 25,744.56 |
| 预付款项 | 4,631.79 | 6,959.91 | 50.26 | 9,352.18 |
| 应收利息 | 835.84 | 868.36 | 3.89 | 1,042.46 |
| 应收股利 | | | | |
| 其他应收款 | 1,040.49 | 1,351.90 | 29.93 | 1,437.79 |
| 存货 | 24,956.43 | 26,312.50 | 5.43 | 38,141.00 |
| 待摊费用 | | | | |
| 一年内到期的非流动资产 | | | | |
| 其他流动资产 | 0.00 | 790.61 | | 740.96 |
| 流动资产合计 | 209,736.81 | 206,321.42 | −1.63 | 206,801.76 |
| 非流动资产: | | | | |
| 可供出售金融资产 | | | | |
| 持有至到期投资 | | | | |
| 长期应收款 | | | | |
| 长期股权投资 | 4,720.59 | 3,700.90 | −21.60 | 3,308.90 |
| 投资性房地产 | | | | |
| 固定资产 | 29,417.77 | 58,162.80 | 97.71 | 67,044.19 |
| 生产性生物资产 | | | | |
| 油气资产 | | | | |
| 在建工程 | 63,666.33 | 62,306.88 | −2.14 | 56,434.09 |
| 工程物资 | 16.35 | 0.00 | −100.00 | 0.00 |
| 固定资产清理 | | | | |
| 无形资产 | 6,986.87 | 8,425.65 | 20.59 | 8,563.72 |
| 开发支出 | | | | |
| 商誉 | | | | |
| 长期待摊费用 | 94.70 | 198.56 | 109.67 | 198.99 |
| 递延所得税资产 | 600.55 | 971.90 | 61.83 | 994.07 |
| 其他非流动资产 | | | | |
| 非流动资产合计 | 105,503.16 | 133,766.69 | 26.79 | 136,543.96 |
| 资产总计 | 315,239.97 | 340,088.11 | 7.88 | 343,345.72 |

附件1-2

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 2012年~2014年3月公司合并资产负债表(负债及股东权益)

(单位:人民币万元)

| 负债和所有者权益 | 2012年 | 2013年 | 变动率(%) | 2014年3月 |
|---|---|---|---|---|
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | | | | |
| 交易性金融负债 | | | | |
| 应付票据 | | | | |
| 应付账款 | 25,051.62 | 29,134.29 | 16.30 | 32,341.69 |
| 预收款项 | 2,021.53 | 2,368.66 | 17.17 | 2,368.27 |
| 应付职工薪酬 | 1,776.86 | 2,446.90 | 37.71 | 1,284.07 |
| 应付福利费 | | | | |
| 应交税费 | −5,554.95 | −6,542.22 | 17.77 | −7,140.75 |
| 应付利息 | 0.00 | 0.00 | −100.00 | 0.00 |
| 应付股利 | 0.00 | 4.87 | – | 4.87 |
| 其他应付款 | 1,520.28 | 1,317.74 | −13.32 | 1,036.46 |
| 预提费用 | | | | |
| 一年内到期的非流动负债 | | | | |
| 其他流动负债 | | | | |
| 流动负债合计 | 24,815.33 | 28,730.24 | 15.78 | 29,894.60 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | | | | |
| 应付债券 | 51,544.70 | 51,696.63 | 0.29 | 52,585.24 |
| 长期应付款 | | | | |
| 专项应付款 | | | | |
| 预计负债 | | | | |
| 递延收益 | | | | |
| 其他非流动负债 | 9,541.48 | 24,525.03 | 157.04 | 23,875.68 |
| 非流动负债合计 | 61,086.19 | 76,221.66 | 24.78 | 76,460.92 |
| 负债合计 | 85,901.52 | 104,951.89 | 22.18 | 106,355.52 |
| 所有者权益: | | | | |
| 股本 | 43,000.00 | 43,000.00 | 0.00 | 43,000.00 |
| 资本公积 | 125,228.07 | 125,224.07 | 0.00 | 125,280.63 |
| 减:库存股 | | | | |
| 专项储备 | | | | |
| 盈余公积 | 5,607.32 | 6,977.96 | 24.44 | 6,977.96 |
| 未分配利润 | 36,025.76 | 41,652.84 | 15.62 | 44,138.90 |
| 外币报表折算差额 | | | | |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 209,861.15 | 216,854.87 | 3.33 | 219,397.49 |
| 少数股东权益 | 19,477.30 | 18,281.35 | −6.14 | 17,592.71 |
| 所有者权益合计 | 229,338.45 | 235,136.21 | 2.53 | 236,990.20 |
| 负债和所有者权益总计 | 315,239.97 | 340,088.11 | 7.88 | 343,345.72 |

附件2

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 2012年~2014年3月公司合并利润表

(单位:人民币万元)

| 项　目 | 2012年 | 2013年 | 变动率(%) | 2014年1~3月 |
|---|---|---|---|---|
| 一、营业收入 | 94,797.24 | 114,237.63 | 20.51 | 24,289.12 |
| 减:营业成本 | 71,431.00 | 84,916.85 | 18.88 | 17,324.49 |
| 营业税金及附加 | 571.53 | 477.23 | −16.50 | 44.89 |
| 加:其他业务利润 | | | | |
| 销售费用 | 3,472.75 | 4,152.15 | 19.56 | 705.47 |
| 管理费用 | 10,437.07 | 14,182.16 | 35.88 | 3,306.30 |
| 财务费用 | 265.04 | 764.62 | 188.50 | 321.00 |
| 资产减值损失 | 5,255.31 | 946.72 | −81.99 | 86.27 |
| 加:公允价值变动收益(损失以"-"号填列) | | | | |
| 投资收益(损失以"-"号填列) | 4.61 | −19.69 | −526.78 | −40.00 |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | |
| 汇兑收益(损失以"-"号添列) | | | | |
| 二、营业利润(亏损以"-"号填列) | 3,369.16 | 8,778.21 | 160.55 | 2,460.70 |
| 加:营业外收入 | 2,005.49 | 4,023.48 | 100.62 | 805.70 |
| 减:营业外支出 | 122.74 | 93.99 | −23.43 | 5.76 |
| 其中:非流动资产处置损失 | 0.89 | 0.65 | −27.12 | 0.00 |
| 三、利润总额(亏损总额以"-"号填列) | 5,251.90 | 12,707.70 | 141.96 | 3,260.64 |
| 减:所得税费用 | 1,491.90 | 2,369.40 | 58.82 | 1,178.65 |
| 四、净利润(净亏损以"-"号填列) | 3,760.00 | 10,338.30 | 174.95 | 2,081.98 |
| 其中:归属于母公司所有者的净利润 | 3,933.28 | 11,297.72 | 187.23 | 2,486.06 |
| 少数股东损益 | −173.28 | −959.42 | 453.67 | −404.08 |
| 五、每股收益: | | | | |
| (一)基本每股收益 | 0.09 | 0.26 | 187.10 | 0.06 |
| (二)稀释每股收益 | 0.09 | 0.26 | 187.10 | 0.06 |
| 六、其他综合收益 | | | | |
| 七、综合收益总额 | 3,760.00 | 10,338.30 | 174.95 | 2,081.98 |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额 | 3,933.28 | 11,297.72 | 187.23 | 2,486.06 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | −173.28 | −959.42 | 453.67 | −404.08 |

附件3

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 2012年~2014年3月公司合并现金流量表

(单位:人民币万元)

| 项 目 | 2012年 | 2013年 | 变动率(%) | 2014年1~3月 |
|---|---|---|---|---|
| 一、经营活动产生的现金流量: | | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 71,226.73 | 74,726.35 | 4.91 | 13,451.95 |
| 收到的税费返还 | 480.17 | 251.41 | −47.64 | 281.39 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 4,690.00 | 5,539.22 | 18.11 | 552.34 |
| 经营活动现金流入小计 | 76,396.90 | 80,516.98 | 5.39 | 14,285.68 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 33,784.28 | 35,398.67 | 4.78 | 8,790.45 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 16,379.16 | 17,329.17 | 5.80 | 5,275.52 |
| 支付的各项税费 | 5,241.55 | 5,367.12 | 2.40 | 982.87 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 5,658.39 | 5,963.48 | 5.39 | 1,267.28 |
| 经营活动现金流出小计 | 61,063.38 | 64,058.44 | 4.90 | 16,316.12 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 15,333.51 | 16,458.54 | 7.34 | −2,030.44 |
| 二、投资活动产生的现金流量: | | | | |
| 收回投资收到的现金 | 0.00 | 0.00 | – | 352.00 |
| 取得投资收益收到的现金 | | | | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 4.30 | 8.25 | 91.86 | 0.00 |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 | | | | |
| 收到其他与投资活动有关的现金 | 0.00 | 15,204.63 | – | 0.00 |
| 投资活动现金流入小计 | 4.30 | 15,212.88 | 353,687.95 | 352.00 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 49,656.56 | 38,468.47 | −22.53 | 8,870.45 |
| 投资支付的现金 | 4,910.00 | 230.00 | −95.32 | 228.00 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | | | | |
| 支付其他与投资活动有关的现金 | 0.00 | 537.41 | | 0.00 |
| 投资活动现金流出小计 | 54,566.56 | 39,235.88 | −28.10 | 9,098.45 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | −54,562.26 | −24,023.00 | −55.97 | −8,746.45 |
| 三、筹资活动产生的现金流量: | | | | |
| 吸收投资收到的现金 | 730.00 | 100.00 | −86.30 | 0.00 |
| 取得借款所收到的现金 | | | | |
| 发行债券所收到的现金 | 50,000.00 | 0.00 | −100.00 | 0.00 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 321.00 | 10,126.55 | 3,054.69 | 876.03 |
| 筹资活动现金流入小计 | 51,051.00 | 10,226.55 | −79.97 | 876.03 |
| 偿还债务支付的现金 | 3,500.00 | 0.00 | −100.00 | 0.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 6,225.84 | 7,810.54 | 25.45 | 0.00 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 4,890.85 | 20.17 | −99.59 | 0.00 |
| 筹资活动现金流出小计 | 14,616.69 | 7,830.71 | −46.43 | 0.00 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 36,434.31 | 2,395.84 | −93.42 | 876.03 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | −81.10 | −244.21 | 201.12 | 18.19 |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | −2,875.54 | −5,412.84 | 88.24 | −9,882.67 |
| 加:期初现金及现金等价物余额 | 136,674.78 | 133,799.24 | −2.10 | 128,347.01 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 133,799.24 | 128,386.41 | −4.05 | 118,464.34 |

附件4

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 2012年~2013年公司现金流量表补充

(单位:人民币万元)

| 补充资料 | 2012年 | 2013年 | 变动率(%) |
|---|---|---|---|
| 1.将净利润调节为经营活动现金流量: | | | |
| 净利润 | 3,760.00 | 10,338.30 | 174.95 |
| 加:资产减值准备 | 5,255.31 | 946.72 | −81.99 |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 | 6,271.66 | 5,081.37 | −18.98 |
| 无形资产摊销 | 224.29 | 255.15 | 13.76 |
| 长期待摊费用摊销 | 30.97 | 59.59 | 92.40 |
| 待摊费用减少(减:增加) | | | |
| 预提费用增加(减:减少) | | | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以"-"号填列) | −1.43 | −5.03 | 253.10 |
| 固定资产报废损失(收益以"-"号填列) | | | |
| 公允价值变动损失(收益以"-"号填列) | | | |
| 财务费用(收益以"-"号填列) | 2,400.79 | 3,096.93 | 29.00 |
| 投资损失(收益以"-"号填列) | −4.61 | 19.69 | -- |
| 递延所得税资产减少(增加以"-"号填列) | −243.75 | −371.35 | -- |
| 递延所得税负债增加(减少以"-"号填列) | | | |
| 存货的减少(增加以"-"号填列) | 2,587.16 | −1,356.07 | -- |
| 经营性应收项目的减少(增加以"-"号填列) | −5,342.10 | −6,798.09 | -- |
| 经营性应付项目的增加(减少以"-"号填列) | 395.22 | 5,191.33 | 1,213.52 |
| 其他 | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 15,333.51 | 16,458.54 | 7.34 |

附件5

### 佛山市国星光电股份有限公司
### 主要财务指标

| 项目 | 2012年 | 2013年 | 2014年3月 |
|---|---|---|---|
| 经营效率 | | | |
| 应收账款周转次数(次) | 4.29 | 4.64 | 0.93 |
| 存货周转次数(次) | 2.68 | 3.25 | 0.53 |
| 总资产周转次数(次) | 0.32 | 0.35 | 0.07 |
| 现金收入比率(%) | 75.14 | 65.41 | 55.38 |
| 盈利能力 | | | |
| 总资本收益率(%) | 2.38 | 4.73 | 0.72 |
| 总资产报酬率(%) | 2.62 | 4.82 | 0.95 |
| 净资产收益率(%) | 1.62 | 4.45 | 0.88 |
| 主营业务毛利率(%) | 24.62 | 25.72 | 28.67 |
| 营业利润率(%) | 24.05 | 25.25 | 28.49 |
| 费用收入比(%) | 14.95 | 16.72 | 17.84 |
| 财务构成 | | | |
| 资产负债率(%) | 27.25 | 30.86 | 30.98 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.35 | 18.02 | 18.16 |
| 长期债务资本化比率(%) | 18.35 | 18.02 | 18.16 |
| 偿债能力 | | | |
| EBITDA利息倍数(倍) | 5.91 | 6.85 | – |
| EBITDA全部债务比(倍) | 0.27 | 0.41 | – |
| 经营现金债务保护倍数(倍) | 0.30 | 0.32 | −0.04 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | −0.76 | −0.15 | −0.20 |
| 流动比率(倍) | 8.45 | 7.18 | 6.92 |
| 速动比率(倍) | 7.45 | 6.27 | 5.64 |
| 现金短期债务比(倍) | – | – | – |
| 经营现金流动负债比率(%) | 61.79 | 57.29 | −6.79 |
| 经营现金利息偿还能力(倍) | 6.39 | 5.31 | – |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | −16.34 | −2.44 | – |
| 本次公司债券偿债能力 | | | |
| EBITDA/本次发债额度(倍) | 0.28 | 0.42 | – |

附件6

### 有关计算指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|---|---|
| 增长指标 | |
| 年均增长率 | (1)2年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%<br>(2)n年数据:增长率=[(本期/前n年)^(1/(n-1))-1]×100% |
| 经营效率指标 | |
| 应收账款周转次数 | 营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] |
| 存货周转次数 | 营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] |
| 总资产周转次数 | 营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100% |
| 总资产报酬率 | (利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100% |
| 主营业务毛利率 | (主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100% |
| 营业利润率 | (营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100% |
| 费用收入比 | (管理费用+营业费用+财务费用+勘探费用)/营业收入×100% |
| 财务构成指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA利息倍数 | EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| EBITDA全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 经营现金债务保护倍数 | 经营活动现金流量净额/全部债务 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额/全部债务 |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计 |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计 |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |
| 经营现金流动负债比率 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 经营现金利息偿还能力 | 经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 本次债券偿债能力 | |
| EBITDA偿债倍数 | EBITDA/本次债券发行额度 |
| 经营活动现金流入量偿债倍数 | 经营活动产生的现金流入量/本次债券发行额度 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本次债券发行额度 |

注:　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据
长期债务=长期借款+应付债券
短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债
全部债务=长期债务+短期债务
EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件7

### 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成9级,分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示,其中,除AAA级,CCC级(含)以下等级外,每一个信用等级可用"+"、"-"符号进行微调,表示略高或略低于本等级。

AAA级:偿还债务的能力极强,基本不受不利经济环境的影响,违约风险极低;
AA级:偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响不大,违约风险很低;
A级:偿还债务能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低;
BBB级:偿还债务能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般;
BB级:偿还债务能力较弱,受不利经济环境影响很大,违约风险较高;
B级:偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境,违约风险很高;
CCC级:偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境,违约风险极高;
CC级:在破产或重组时可获得保护较小,基本不能保证偿还债务;
C级:不能偿还债务。
长期债券(含公司债券)信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

---

# 易方达基金管理有限公司关于旗下部分开放式基金增加威海市商业银行为销售机构、在威海市商业银行推出定期定额申购业务的公告

根据易方达基金管理有限公司(以下简称"本公司")与威海市商业银行股份有限公司(以下简称"威海市商业银行")签署的基金销售服务协议,自2014年5月23日起,本公司将增加威海市商业银行为旗下部分开放式基金销售机构。

同时为满足广大投资者的理财需求,经本公司与威海市商业银行协商一致,自2014年5月23日起,本公司旗下部分开放式基金在威海市商业银行推出定期定额申购业务。

现将有关事项公告如下:

一、适用基金及业务范围

| 编号 | 基金代码 | 基金名称 | 定投下限(元) | 转换业务 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 000009 | 易方达天天理财货币市场基金A | 100 | 开通 |
| 2 | 000010 | 易方达天天理财货币市场基金B | 不开通 | 开通 |
| 3 | 000032 | 易方达信用债债券型基金A | 100 | 开通 |
| 4 | 000033 | 易方达信用债债券型基金C | 100 | 开通 |
| 5 | 000111 | 易方达纯债1年定期开放债券型基金A | 不开通 | 不开通 |
| 6 | 000112 | 易方达纯债1年定期开放债券型基金C | 不开通 | 不开通 |
| 7 | 000147 | 易方达高等级信用债债券型基金A | 100 | 开通 |
| 8 | 000148 | 易方达高等级信用债债券型基金C | 100 | 开通 |
| 9 | 000205 | 易方达投资级信用债债券型基金A | 100 | 开通 |
| 10 | 000206 | 易方达投资级信用债债券型基金C | 100 | 开通 |
| 11 | 000404 | 易方达新兴成长灵活配置混合型基金 | 100 | 开通 |
| 12 | 110001 | 易方达平稳增长混合型基金 | 100 | 开通 |
| 13 | 110002 | 易方达策略成长混合型基金 | 100 | 开通 |
| 14 | 110003 | 易方达50指数基金 | 100 | 开通 |
| 15 | 110005 | 易方达积极成长混合型基金 | 100 | 开通 |
| 16 | 110006 | 易方达货币市场基金A | 100 | 开通 |
| 17 | 110007 | 易方达稳健收益债券型基金A | 100 | 开通 |
| 18 | 110008 | 易方达稳健收益债券型基金B | 100 | 开通 |
| 19 | 110009 | 易方达价值精选股票型基金 | 100 | 开通 |
| 20 | 110010 | 易方达价值成长混合型基金 | 100 | 开通 |
| 21 | 110011 | 易方达中小盘股票型基金 | 100 | 开通 |
| 22 | 110012 | 易方达科汇灵活配置混合型基金 | 100 | 开通 |
| 23 | 110013 | 易方达科翔股票型基金 | 100 | 开通 |
| 24 | 110015 | 易方达行业领先企业股票型基金 | 100 | 开通 |
| 25 | 110016 | 易方达货币市场基金B | 不开通 | 开通 |
| 26 | 110017 | 易方达增强回报债券型基金A | 100 | 开通 |
| 27 | 110018 | 易方达增强回报债券型基金B | 100 | 开通 |
| 28 | 110019 | 易方达深证100交易型开放式指数基金联接基金 | 100 | 开通 |
| 29 | 110020 | 易方达沪深300交易型开放式指数发起式基金联接基金 | 100 | 开通 |
| 30 | 110021 | 易方达上证中盘交易型开放式指数基金联接基金 | 100 | 开通 |
| 31 | 110022 | 易方达消费行业股票型基金 | 100 | 开通 |
| 32 | 110023 | 易方达医疗保健行业股票型基金 | 100 | 开通 |
| 33 | 110025 | 易方达资源行业股票型基金 | 100 | 开通 |
| 34 | 110026 | 易方达创业板交易型开放式指数基金联接基金 | 100 | 开通 |
| 35 | 110027 | 易方达安心回报债券型基金A | 100 | 开通 |
| 36 | 110028 | 易方达安心回报债券型基金B | 100 | 开通 |
| 37 | 110029 | 易方达科讯股票型基金 | 100 | 开通 |
| 38 | 110030 | 易方达沪深300量化增强基金 | 100 | 开通 |
| 39 | 110031 | 易方达恒生中国企业交易型开放式指数基金联接基金人民币基金份额 | 100 | 不开通 |
| 40 | 110035 | 易方达双债增强债券型基金A | 100 | 开通 |
| 41 | 110036 | 易方达双债增强债券型基金C | 100 | 开通 |
| 42 | 110037 | 易方达纯债债券型基金A | 100 | 开通 |
| 43 | 110038 | 易方达纯债债券型基金C | 100 | 开通 |
| 44 | 112002 | 易方达策略成长二号混合型基金 | 100 | 开通 |
| 45 | 118001 | 易方达亚洲精选股票型基金 | 100 | 不开通 |
| 46 | 118002 | 易方达标普全球高端消费品指数增强型基金人民币基金份额 | 100 | 不开通 |

特别提示:易方达纯债1年定期开放债券型基金处于封闭期,暂不办理申购和赎回等业务。

二、关于本公司在威海市商业银行推出旗下部分开放式基金的定期定额申购业务

定期定额申购业务是指投资者可通过基金管理人指定的销售机构提交申请,约定每期扣款时间、扣款金额,由指定的销售机构于每期约定扣款日在投资者指定资金账户内自动完成扣款,并提交基金申购申请的一种长期投资方式,该业务相关规定如下:

(1)除另有公告外,定期定额申购费率与日常申购费率相同。

(2)定期定额申购每期扣款金额:上述适用基金的每期扣款金额分别不低于人民币100元,不设金额级差。威海市商业银行可在此基础上规定自己的最低扣款金额。威海市商业银行将按照与投资者申请时所约定的每期约定扣款日、扣款金额扣款,并在与基金日常申购业务相同的受理时间内提交申请。若遇非基金开放日时,扣款是否顺延以威海市商业银行的具体规定为准。具体扣款方式以威海市商业银行的相关业务规则为准。

(3)基金的注册登记人按照基金申购申请日(T日)的基金份额净值为基准计算申购份额,申购份额通常将在 T+1工作日(易方达亚洲精选股票型基金、易方达标普全球高端消费品指数增强型基金人民币基金份额为T+2工作日) 确认成功后直接计入投资者的基金账户,投资者可自 T+2工作日(易方达亚洲精选股票型基金、易方达标普全球高端消费品指数增强型基金人民币基金份额为T+3工作日)起查询申购成交情况。

(4)当发生限制申购或暂停申购的情形时,除另有公告外,定期定额申购与日常申购按相同的原则确认。

(5)定期定额申购业务的其它具体办理程序请遵循威海市商业银行的有关规定。

三、重要提示

1. 本公司所管理的尚未开通定期定额申购业务的开放式基金及今后发行的开放式基金是否开通定期定额申购业务将根据具体情况确定并另行公告。

2. 基金转换是指基金份额持有人按照《基金合同》和基金管理人届时有效公告规定的条件,申请将其持有基金管理人管理的、某一基金的基金份额转为基金管理人管理的、且由同一注册登记机构办理注册登记的其他基金基金份额的行为。基金转换业务规则与转换费用请仔细阅读各基金的基金合同、更新的招募说明书等法律文件及相关公告。

3. 本公告的解释权归易方达基金管理有限公司所有。

四、投资者可通过以下途径咨询有关详情

1. 威海市商业银行股份有限公司
注册地址:威海市宝泉路9号
办公地址:威海市宝泉路9号
法定代表人:谭先国
客户服务电话:山东省内96636,中国境内40000-96636
公司网站:www.whccb.com;www.whccb.com.cn

从2014年5月23日起,投资者可通过威海市商业银行办理开户及上述列表中对应基金的申购、赎回、转换、定期定额申购等业务。

2. 易方达基金管理有限公司
客户服务电话:400-881-8088
网址:www.efunds.com.cn

风险提示:基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。投资者投资于本公司旗下基金前应认真阅读各基金的基金合同和招募说明书。敬请投资者注意投资风险。

特此公告。

易方达基金管理有限公司
2014年5月23日

---

# 易方达基金管理有限公司关于旗下基金持有的宇通客车(证券代码:600066)、四维图新(证券代码:002405)采用收盘价估值的提示性公告

根据中国证监会《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》(中国证券监督管理委员会公告[2008]38号)的有关规定,经与基金托管人协商一致,易方达基金管理有限公司(以下简称"本公司")对旗下证券投资基金(交易型开放式指数证券投资基金除外)持有的"宇通客车(证券代码:600066)"、"四维图新(证券代码:002405)"分别自2014年4月24日、2014年4月28日起按照《中国证券业协会基金估值工作小组关于停牌股票估值的参考方法》中的"指数收益法"进行估值。

根据《企业会计准则第22号》、中国证监会的有关规定和相关基金合同,经与基金托管人协商一致,本公司决定从2014年5月22日起对旗下证券投资基金持有的宇通客车、四维图新采用收盘价进行估值。

投资者可登陆基金管理人网站(www.efunds.com.cn)或拨打客户服务电话400-881-8088咨询有关信息。

特此公告。

易方达基金管理有限公司
2014年5月23日